

学校编码: 10384

学 号: 17920111150986



分类号 _____ 密级 _____

UDC _____

廈門大學

碩 士 學 位 論 文

基于生命周期的生物制药企业之
融资策略研究

Financing Strategy of Biopharmaceutical Company Based on
Enterprises' Lifecycle

杨 幼 瑶

指导教师姓名: 郑学军 副教授

专 业 名 称: 工商管理 (MBA)

论文提交日期: 2014 年 月

论文答辩时间: 2014 年 月

学位授予日期: 2014 年 月

答辩委员会主席: _____

评 阅 人: _____

2014 年 月

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为()课题(组)的研究成果,获得()课题(组)经费或实验室的资助,在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

（ ） 1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

（ ） 2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

摘要

生物制药行业是二十一世纪最具发展潜力的行业之一，世界各国包括我国都视其为强劲的经济增长点。生物制药研发具有高投入、高风险、长周期的特点，使得制药企业很难从一般渠道获取企业发展所需的资金。资金缺乏已成为制约生物技术药物研发的主要因素，融资渠道狭窄已成为制约我国生物制药企业发展的一大瓶颈。

处于不同生命周期阶段的生物制药企业面临的风险和企业价值不同，资金需求不同，融资渠道也有所区别。本文拟运用生命周期理论来探讨生物制药企业生命周期划分的依据和处于不同生命周期阶段的生物制药企业应采取的融资策略。由于药品是特殊的商品，其研发和生产的各个阶段都需要接受国家药监机构的监管和审批，取得药监机构的批文意味着该生物技术药物研发风险急剧下降，产品价值显著提升。因此本文结合生物技术药品被药监机构认可的时间点，根据风险程度和企业价值大小将生物制药企业的生命周期划分为种子期、初创期、发展期和成熟期，并按其生命周期各阶段的特点分析其应采取的融资策略与渠道，比较它们各自的优劣。

然后以处于企业生命周期发展阶段的 A 生物制药公司为例，介绍 A 公司的概况及其在不同生命周期内的融资渠道选择。重点针对 A 公司的现况从资金需求、资金缺口以及所处融资环境，提出 A 公司未来的融资方式应为 IPO。在着重分析 IPO 的五力模型、风险、财务情况的基础上，通过 IPO 各板块的比较分析，引申出适于 A 公司 IPO 的板块为国内创业板。

最后，本文基于上述分析认为处于生命周期不同阶段的生物制药企业应根据所处阶段的特点选择适合的融资策略，同时企业应勤练内功，做好融资准备，突破束缚企业发展的融资难这一“瓶颈”，促进自身的可持续发展。

关键词：生物制药；融资；生命周期

Abstract

Biopharmaceutical industry is one of the most potential industry in twenty-first century, some countries including China have regarded it as source of strong economic growth. As the R&D has three distinct characters: high investment, high risk and long cycle, biopharmaceutical companies have some difficulty to obtain funding from general channels. Financing difficulty has become a key factor affecting the development of biopharmaceutical companies, lack of funding has become a major bottleneck restricting the development of China's biopharmaceutical companies. Investigating the financing problems and strategy of biopharmaceutical companies will be a great help to resolve their financing problems and promote the innovation and development of China's pharmaceutical industry.

Biopharmaceutical companies face different risks and have different enterprise value at different stage of enterprise life cycle, so biopharmaceutical companies should take different financing strategy at different stages of life cycle. This article aim to investigate appropriate financing strategy which biopharmaceutical companies should take at different stage of life cycle through the theory of enterprises' lifecycle. Firstly, it propose the division of life cycle for biopharmaceutical enterprise. As drugs are special commodities, the R&D, manufacturing and supplying of drugs are supervised and approved by the drug administration. The approval of clinical or manufacturing means a sharp decline in the risk of R&D and a significant increase of biopharmaceutical companies' value. Therefore, the life cycle biopharmaceutical companies divided into seed stage, start-up stage, development stage and maturity stage according to the risk and value of the enterprise which is closely combined by the approval of drugs by the drug administration. Then detailed analyze the financing channels at each stage, the advantages and disadvantages of different financing strategies at different stage of life cycle.

A biopharmaceutical company in life cycle of development stage is taken as an example, Firstly introduce A company's profile and financing channels which A company has taken at different stages of life cycle. Then the current status of A company is focused on. It introduce A company's capital needs, financing gap, financing environment and try to solve the difficulty A company meets and come to the conclusion that taking the IPO road is the

best choice for A company. Then analyze five forces model for IPO and the risk, financial situation and IPO board selection for A company is growth enterprise board.

At last it comes to an conclusion that biopharmaceutical companies should take appropriate financing strategy at different stage of the lifecycle according to the study of enterprises' lifecycle. And no matter the stage of life cycle an enterprise at, biopharmaceutical companies should standardize enterprise internal management and strengthen external communication for the preparation of financing, break through the bottleneck of financing, promote the sustainable development. This article aims to financing strategy, making enterprise life cycle as research point, not only intends to solve the problems that A biopharmaceutical company meets, but also to provide some practical help to other biopharmaceutical companies in China.

Keywords: biopharmaceutical company, financing strategy, lifecycle

目录

摘要	1
1 绪论.....	8
1.1 研究背景	8
1.2 本文研究的主要问题和意义.....	8
1.3 本文的研究思路和分析框架.....	9
1.4 企业融资相关的文献综述.....	10
1.4.1 国内外研究企业融资的文献综述.....	10
1.4.2 基于生命周期融资的文献综述.....	13
1.4.3 基于生命周期的生物制药企业融资的文献综述.....	16
1.4.4 本文的主要工作	16
2 基于生命周期的生物制药企业融资	18
2.1 生物制药行业特点.....	18
2.1.1 研发周期长	18
2.1.2 研发投入高	19
2.1.3 研发风险大	19
2.1.4 收益高	20
2.1.5 行业壁垒高	20
2.2 生物制药融资难的原因分析.....	20
2.2.1 生物制药的研发周期长、投入高、风险大.....	21
2.2.2 制药企业与商业银行间的信息不对称.....	21
2.2.3 缺乏贷款抵押物	21
2.3 生物制药企业的生命周期划分.....	22
2.3.1 传统企业、一般高新技术企业对生命周期的划分依据.....	22
2.3.2 本文对生物制药的生命周期阶段划分.....	23
2.4 生命周期各阶段生物制药企业的融资途径	24
2.4.1 种子期	24
2.4.2 初创期	26

2.4.3	发展期	28
2.4.4	成熟期	32
2.4.5	其它融资方式	34
2.4.6	小结	35
3	处于发展阶段的A生物制药公司的融资策略	37
3.1	A生物制药公司简介	37
3.2	A公司在各生命周期的融资渠道	37
3.2.1	种子期	37
3.2.2	初创期	38
3.2.3	发展期	38
3.3	A公司未来的融资计划	40
3.3.1	A生物制药公司的资金需求	40
3.3.2	A公司融资环境的SWOT分析	43
3.3.3	处于发展阶段的A公司未来的融资方式选择	45
3.3.4	A生物制药公司IPO的竞争力分析	46
3.3.5	A公司IPO面临的风险情况	49
3.3.6	A公司的财务分析	51
3.3.7	管理团队	56
3.3.8	上市融资的板块选择	57
3.4	小结	62
4	结束语	63
4.1	结论	63
4.2	本文的不足以及未来继续研究方向	65
	参考文献	66
	致 谢	69

Contents

Abstract.....	1
1 Introduction	8
1.1 Background	8
1.2 Content and significance	8
1.3 Research method and framework	9
1.4 Literature review	10
1.4.1 Literature review on corporate finance.....	10
1.4.2 Literature review on the life cycle offinancing	13
1.4.3 Literature review of life-cycle-based biopharmaceutical company financing	16
1.4.4 Main work of this article	16
2 Biopharmaceutical company financing based on Life Cycle	18
2.1 Characters of biopharmaceutical industry	18
2.1.1 Long R&D cycle	18
2.1.2 High investment.....	19
2.1.3 High risk.....	19
2.1.4 High income	20
2.1.5 High barriers to entry	20
2.2 Analysis of biopharmaceutical financing difficulties	20
2.2.1 Long cycles, high investment, high risk of the R&D.....	21
2.2.2 Information asymmetry between pharmaceutical companies and commercial banks.....	21
2.2.3 Lack of loan collateral.....	21
2.3 Life cycle division of biopharmaceutical company.....	22
2.3.1 Life cycle division of traditional and high-tech enterprises	22
2.3.2 Life cycle division of biopharmaceutical company	23
2.4 Financing strategy of biopharmaceutical companies in the life cycle	24

2.4.1 Seed stage	24
2.4.2 Start-up stage.....	26
2.4.3 Development stage.....	28
2.4.4 Maturity stage.....	32
2.4.5 Other financing measure	34
2.4.6 Summary	35
3 A development-stage biopharmaceutical company A company's financing strategy.....	37
3.1 Profile of A company	37
3.2 A company's financing strategy in the life cycle.....	37
3.2.1 Financing strategy in seed stage.....	37
3.2.2 Financing strategy in start-up stage	38
3.2.3 Financing strategy in development stage	38
3.3 Following financing plan of A company	40
3.3.1 Current capital requirements	40
3.3.2 A SWOT analysis of financing environment.....	43
3.3.3 Further financing strategy IPO.....	45
3.3.4 Competitive analysis of IPO	46
3.3.5 IPO risks faced	49
3.3.6 Financial analysis	51
3.3.7 Management team.....	56
3.3.8 Board selection for IPO	57
3.4 Summary	62
4 Conclusion	63
4.1 Conclusion.....	63
4.2 Limitations and suggestions for further research	65
References	66
Acknowledgements	69

1 绪论

1.1 研究背景

生物制药行业是二十一世纪最具发展潜力的行业之一，世界各国包括我国都视其为强劲的经济增长点。2011年3月颁布的《中华人民共和国经济和社会发展的第十二个五年规划纲要》将“生物产业”列入七大战略新兴产业之一，提出重点发展生物医药、生物医学工程产品、生物农药和生物制造。2012年1月发布的《生物产业发展规划》更是明确生物制药作为国家重点支持和优先发展的战略性新兴产业。我国生物产业已具备良好的发展基础，2011年全国生物医药总产值累计达16369.7亿元，就业达2500多万人，生物医药产业已成为国民经济中不可或缺的关键产业。

生物制药集公益性、战略性、竞争性为一体，是关系国计民生的新兴产业，对国家产业结构升级、促进技术创新、提高国家科技竞争力、保障人民群众健康均有重要意义。生物制药企业生存和发展是以新药研发为源泉和动力的，但新药研发具有高投入、高风险、高收益、长周期的特点，使得制药企业很难从一般渠道获取资金，导致研发项目难以后续甚至胎死腹中。资金缺乏已成为制约生物技术药物研发的主要因素，融资渠道狭窄已成为制约我国生物制药企业发展的一大瓶颈。

生物技术药物研发需要经过漫长的研发过程，从药物筛选到动物实验到临床实验再到产品生产上市，它的研发风险是由极大逐渐下降的。因此，处于不同生命周期阶段的生物制药企业不仅所面临的风险不一样，随着药物研发临近市场销售，企业价值也是极速扩增的。正是生物制药企业自身所特有的这些特点，处于不同的生命周期阶段的企业由于风险和企业价值不同，有必要针对企业的生命周期的变化，选择不同的融资策略，改善融资结构，最终突破束缚企业发展的融资难这一“瓶颈”，促进自身的可持续发展。

1.2 本文研究的主要问题和意义

本文运用生命周期理论来探讨处于不同生命周期阶段的生物制药企业应采取的融资策略。首先，本文提出生物制药企业进行生命周期划分的依据——由于药品是特殊的商品，其研发和生产的各个阶段都需要接受国家药监机构的监管和审批，取得药监机构的批文意味着该生物技术药物研发风险急剧下降，产品价值迅速提升。因此本文结合生

物技术药品被药监机构认可的时间点（即取得各种批文的时间），根据风险程度和企业价值大小将生物制药企业的生命周期划分为种子期、初创期、发展期和成熟期，并就各阶段特点提出各阶段应采取的融资策略。

然后再以处于企业生命周期发展阶段的A生物制药公司为例，介绍A公司的概况和其在不同生命周期阶段的融资方式选择，针对A公司的现况从资金需求和所处融资环境、融资方式比较，提出A公司未来的融资方式应为IPO并着重分析IPO的五力模型、风险、财务情况、板块选择等。

生物制药企业融资难存在许多客观的主导因素，包括信贷政策不完善、税收等法规政策不配套、政府研发投入不足等。但就制药企业本身而言，这些客观因素不是凭一己之力或者一时之间就可以改变的，因此，企业应从自身角度出发，正视行业特点，勤练内功，提高自身素质，加强与外部机构信息交流，积极拓展融资渠道，在不同的生命周期阶段采取不同的融资组合方式，突破资金瓶颈，推动研发产品推陈出新，走可持续性发展之路。本文不仅旨在解决A生物制药公司的融资难问题，而且对国内处于融资困境中的生物制药企业也有一定借鉴意义。

1.3 本文的研究思路和分析框架

生物制药具有技术密集、高投入、高风险和长周期的特点，融资成为生物制药公司能否生存、发展和壮大的关键因素之一。本文拟用生命周期理论来探讨处于不同生命周期阶段的生物制药企业应采用不同的融资策略，并以该理论为A生物制药公司寻求一个切合实际的融资策略。文章共分为四个章节，结构如下：

第一章：绪论，主要介绍选题意义、研究背景、研究思路和文章架构。其次阐述国内外关于企业融资的研究资料，基于生命周期融资的研究资料以及基于生命周期的生物制药企业融资的研究资料。最后介绍本文的主要工作。

第二章：基于生命周期的生物制药企业融资。探讨生物制药的特点并运用生命周期理论定义和分析各阶段特点和生物制药企业应相应的采取融资策略。

第三章：以A生物制药公司为实例，介绍A公司的概况及其在不同生命周期内的融资策略。针对A公司的现况从资金需求、资金缺口、融资环境、融资方式选择分析得出A公司接下来的融资策略应为IPO并着重分析IPO的五力模型、风险、财务情况和IPO的板块选择。

第四章：小结，归纳处于不同生命周期阶段的生物制药企业应根据该阶段特点选择

适合的融资策略，而且每个阶段的企业都应勤练内功，做好融资准备的结论。最后针对本文不足提出未来研究改进方向。

1.4 企业融资相关的文献综述

1.4.1 国内外研究企业融资的文献综述

1.4.1.1 国内外的关于融资的研究成果

1.4.1.1.1 国外的研究成果

国外关于企业融资的研究成果很多，最具代表性的MM理论和融资次序理论（Pecking order Hypothesis）。

MM理论是由美国莫迪尼业尼（Franco Modigliani）和米勒（Merton Miller）教授于1958年6月份发表于《美国经济评论》的《资本结构、公司财务与投资理论》一文中所阐述的基本思想。该理论认为，在不考虑公司所得税，且企业经营风险相同而只有资本结构不同时，公司的资本结构与公司的市场价值无关^[1]。由于其假设前提之一无税负条件在现实中不存在，因此其后发布的论文（1963）中，引入税收因素，对MM定理进行修正，得出债务融资支付的利息可以在企业支付所得税前扣除，负债有利于减轻企业的税负，增加股东的税后收益，最佳的融资结构是债务融资^[2]。

优序融资理论是Myers等人在Ross的基础上分析了不对称信息对融资成本的影响提出。该理论认为企业的融资决策在综合各种因素如控制权的分散与财务成本的基础上，根据成本最小化的原则依次选择不同的融资方式，即新项目融资时融资方式的选择顺序为：内源融资、债务融资、股权融资^[3]。

1.4.1.1.2 国内的研究成果

长期以来，国内理论界认为中国证券市场存在着强烈的股权融资偏好：在公司上市前，有着极其强烈意愿去谋求股票的首次公开发行；公司上市之后，在再融资方式的选择上，积极地选择配股或增发等股权融资方式，且再融资的周期逐渐变短频率逐渐变高。即中国企业的融资行为与Myers的优序融资理论相悖。就偏好股权融资的原因，中国学者们也有不同的解释。

黄少安和钟卫东(2012)股权融资偏好的两层动因一为由于构成股权融资成本各约束力的差异,造成股权融资成本低于债权融资成本;一为中国公司治理与资本市场存在诸多制度缺陷,导致股权融资成本对企业内部人的融资决策缺乏约束力^[4]。江李星(2012)从融资成本、公司股权结构和政策制度角度分析了上市公司股权在融资偏好的原因^[5]。郭晓顺和韦金凤(2011)分析了我国上市公司股权融资偏好的特征、形成原因及产生的一系列负面效应,在此基础上对规范与完善我国上市公司融资结构提出相关的治理措施^[6]。刘涛(2011)认为我国上市公司存在强烈的股权融资偏好,其直接原因是股权融资实际成本偏低,分析上市公司关切融资实际成本偏低的原因并提出治理股权融资偏好的对策^[7]。

刘静(2012)选择了2011年在上海证券交易所和深圳证券交易所中参与配股或增发新股的上市公司90个样本作为实证研究看,结果表明中国的上市公司主要通过外部融资募集资金,扩张方式以股权融资为主^[8]。余剑梅(2012)通过对2008-2011年我国上市公司定向增发影响因素实证研究发现我国上市公司存在股权融资偏好,尤其是定向增发;就治理结构而言,股权融资偏好与负债总水平显著负相关^[9]。王浩(2011)以2003-2009年度528家A股上市公司的财务数据为基础,实证研究了股权结构对股权融资和债务融资的影响。结论是第一大股东持股比例与股权融资规模无显著相关,与债务融资规模显著相关;股权制衡制度与股权融资规模显著负相关,与债务融资规模显著负相关^[10]。赵砚和张洪霞(2011)选取中国沪深A股上市公司2001—2007年的413个样本作为研究对象分析上市公司的融资成本。研究表明,中国上市公司的股权融资成本实际上高于债权融资成本,股权融资并非人们所诟病的“免费现金”,中国股市出现的众多企业争过“独木桥”的现象,应究其更深层次的原因,但文中未对原因进一步研究^[11]。朱文和毕秋香(2011)取2006-2009年沪深两市60家民营上市公司的融资结构数据,实证得出我国民营上市公司的融资顺序与“啄序理论”相悖,其融资顺序为:外源融资(商业信用→股权融资→短期借款)→内源融资(留存收益)→外源融资(长期借款→债券融资)。股权融资对民营上市公司的业绩有负面影响^[12]。屈耀辉和傅元略(2007)利用Ordered-probit模型检验优先融资理论对我国上市公司融资优序的适用性。其研究表明就外部融资顺序而言,中国上市公司的样本总体上是支持融资顺序理论,但分类分析则发现,融资顺序理论以及股权融资偏好的说法均得不到完全的支持^[13]。李冬妍、李学明(2007)对上市公司的融资顺序进行实证研究,实证结果证明,我国上市公司融资顺序为内源融资,股权融资,债权融资^[14]。

从以上国内企业融资的理论和实证研究可以看出,国内学者多采用Myers的优序融

资理论分析国内企业的融资结构,且大都赞同中国上市公司存在融资方式选择上与Myers的优序融资理论相悖,更偏向股权融资而非债权融资。就股权融资偏好的原因,总结为股权融资成本低、企业内部法人治理结构不完善、资本市场外部制衡力度不足、债券市场不发达和信用制度缺失等因素。

1.4.1.2 关于生物制药企业融资的研究成果

宋国梁等(2013)分析生物医药小微企业融资难的原因,提出解决生物医药小微企业融资难的对策与建议:完善政策支持体系,完善小微企业信贷制度、发展专业性创业风险投资、健全多层次的资本市场、发展生物医药专业孵化器等^{【15】}。丁晓玥等(2012)分析我国医药企业知识产权质押融资现状,为我国医药企业在进行知识产权质押融资时提供策略^{【16】}。郝宇航(2011)分析了生物医药企业R&D融资渠道结构单一的原因,并从政府、外部信用机构和企业自身等三个角度分别提出解决融资渠道狭窄、融资规模不足的对策^{【17】}。王丞华(2009)阐述生物产业特征与融资特点,分析我国生物技术企业融资现状和存在的问题,提出促进我国生物企业融资的政策建议^{【18】}。辜团力等(2007)分析了生物医药企业R&D融资渠道狭窄、融资规模不足问题的成因,并从政府、外部信用机构和企业自身等三个角度分别提出解决的对策^{【19】}。方峻(2005)通过分析目前我国生物技术产业投融资体系的现状与问题,从政府层面提出应建立健全风险投资机制并以政策性融资支持作为辅助,拓宽面向高科技企业的资本市场渠道,创新面向高科技企业的融资方式等解决建议和措施^{【20】}。李志军(2004)分析研究我国生物产业融资状况、存在的问题,并提出政策建议^{【21】}。

吉敏(2013)以2005-2011年间大陆地区30个省市区生物医药产业数据进行实证研究,结果表明企业内部资金作为产业发展的主要资金,是发展的主要推动力,但产出效率偏低;政府对生物医药产业资金支持偏少,但对产业发展有重要影响;金融机构的贷款成为生物医药产业发展的重要资金来源,具有较高的投入产出效率^{【22】}。翁姿(2011)以84个生物医药行业上市公司2010年年报上现金流量表的数据建立指标做实证研究,结论是生物医药公司的融资行为符合优序融资理论,否定了股票融资偏好的说法^{【23】}。薛新东(2008)对我国57家医药上市公司融资状况的分析,发现就融资结构而言,医药企业以股权融资为主;就融资期限而言,医药企业以短期债务融资为主。应从以下方面来促进我国医药产业的融资发展:建立多元化的融资渠道,降低企业融资成本;改变医药企业的短期融资倾向,鼓励发行中长期公司债券;通过产权市场来促进医药企业融资;加

加大对基础研究方面的投入，设立医药风险投资机构 and 风险投资基金^{【24】}。曹宁(2008)根据修正的融资优序模型对于我国2005-2006年间的50家生物制药上市公司的资本结构和融资行为进行融资顺序实证分析，其结果是我国生物制药行业上市公司融资偏好顺序为：外部融资优先于内部融资，其中在外部融资里，股权融资优先于债务融资(具体为：股权融资、商业银行信用、商业信用融资、留存收益和财政性融资^{【25】})。刘刚毅(2007)通过对我国2000-2005年生物制药上市公司的资本结构做实证分析，结果表明我国生物制药上市公司存在融资结构资产负债率总体水平偏低、存在股权融资偏好的特点。其融资顺序为：股权融资、商业银行信用、商业信用融资、留存收益和财政性融资^{【26】}。

以上理论和实证研究表明生物制药融资难的症结在于生物制药本身所固有的高投入、高风险和长周期。解决融资难的策略主要是：政府完善信贷、税收等相关的法规政策建设、加大资金投入、优化产业链和创造产业环境；外部信用机构完善融资资金与基金的运营和监管机制，外部信用机构完善信贷担保体系、完善技术服务与评估中介机构、创新金融品种、积极对合适的R&D项目提供融资；企业应提高自身素质，加强与外部机构的信息交流，拓展融资渠道。在实证研究上，大都认为生物制药公司存在股权融资偏好，但也有2011年的一份实证研究认为生物医药公司的融资行为符合优序融资理论。

1.4.2 基于生命周期融资的文献综述

企业生命周期最早来源于产品生命周期的概念，该理论认为企业如同人及其他生物一样，也有其生命周期，它一般都会经历创业、增长、成熟、衰退等不同阶段，在不同阶段其有不同的目标并面临不同的经营风险。因此，该理论试图为处于不同生命周期阶段的企业找到能够与其特点相适应、并能不断促其发展延续的特定组织结构形式，使得企业可以从内部管理方面找到一个相对较优的模式来保持企业的发展能力，在每个生命周期阶段内充分发挥特色优势，进而延长企业的生命周期，帮助企业实现自身的可持续发展，在激烈的竞争中立于不败之地。

就企业生命周期，国内外学者均认为企业作为演进的组织，发展受到内部和外部多种力量的共同作用，需要经历几个具有显著不同特征的阶段。但就企业生命周期的具体表述和划分依据，不同学者有不同的观点。大致来看，主要是从企业组织行为(组织结构、管理风格、控制行为等)和与企业价值相关的会计指标(企业规模、销售额、利润额等)两方面对企业生命周期进行划分的。具体可见表1王炳成对企业生命周期阶段划分及其依据的归纳。

Degree papers are in the “[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)”. Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库